DIE KAPITALANLAGEN

DER

DEUTSCHEN PRIVATVERSICHERUNGSGESELLSCHAFTEN.

INAUGURAL-DISSERTATION

ZUR

ERLANGUNG DER PHILOSOPHISCHEN DOKTORWÜRDE

DER

HOHEN PHILOSOPHISCHEN FAKULTÄT

DER

VEREINIGTEN FRIEDRICHS-UNIVERSITÄT
HALLE-WITTENBERG

VORGELEGT

VON

HANS HILBERT

AUS BERLIN.

Tag der mündlichen Prüfung: 5. Mai 1908.
Referent: Herr Geh. Reg.-Rat Prof. Dr. J. Conrad.

Halle a. S. 1908.

Mit Genehmigung der hohen philosophischen Fakultät ist der Abdruck der Arbeit in Dissertationsform auf den nachstehenden I. Teil beschränkt worden. Die ganze Arbeit erscheint im Verlage von Gustav Fischer, Jena 1908.

Jena.
Gustav Fischer.
1908.

Weimar. — Druck von R. Wagner Sohn.

Inhaltsverzeichnis.

Seite

Seite

Allgemeiner Teil.

Kapitel I.

Die Probleme in der Versicherung.

§. 1. Das versicherungsmäßig-mathematische Problem in der Versicherung.

Im Rahmen unserer modernen Volkswirtschaft haben die Versicherungsgesellschaften zwei Aufgaben zu erfüllen, von denen die eine in historischer Entwicklung die ursprünglichere ist, während die zweite erst als sekundäre Erscheinung abhängig von der ersteren sich herausgebildet hat.

Das erste Problem liegt in der versicherungsmäßigen Betätigung der Gesellschaften, während das zweite Problem aus ihrer Stellung als „Geldakkumulator" und Kreditanstalt resultiert.

Zunächst haben die Versicherungen ihren vornehmsten wirtschaftlichen Zweck zu erfüllen. Sie haben, um im Sinne Ehrenbergs zu sprechen,[1]) die Folgen unvorhergesehener, ungewisser und zufälliger wirtschaftlicher Schäden an Eigentum, Gesundheit und Leben des Menschen zu mildern und möglichst zu beseitigen. Sie haben also den Zufällen des Erwerbs- und Wirtschaftslebens, die alle mehr oder weniger unberechenbar in ihrem Eintreten und in ihren Wirkungen sind, d. h. dem „Risiko" zu begegnen, oder vielmehr das „Risiko" auszugleichen.

Das einzelne Individuum muß zu diesem Zwecke sparen, d. h. Rücklagen aus den Überschüssen seiner Wirtschaft machen, die die Versicherungsgesellschaften — seien sie auf Gegenseitigkeit oder Aktien begründet — in Empfang nehmen, um in der Vereinigung vieler Personen gleichsam eine „Gefahr- und Verlust-

[1]) Ehrenberg, Versicherungsrecht I. Leipzig 1893, S. 1—4.

genossenschaft“ zu bilden, wo einer für den andern mit der ersparten Summe einsteht.

Auf Grund statistischer und mathematischer Feststellungen sind die Versicherungen nun in der Lage, die zweckmäßige Höhe der zu sammelnden Beiträge entsprechend dem zu übernehmenden Risiko festzustellen. In der Lösung dieses Problems, das wir das „versicherungsmäßig-mathematische Problem“ nennen möchten, liegt allein die gewerbsmäßige Betätigung der Versicherungsgesellschaften; dieses Problem ist der Träger, auf dem das Schwergewicht ihrer sozialen und volkswirtschaftlichen Tätigkeit ruht.

Diese ihre zweckmäßige Betätigung bringt es notwendig mit sich, daß sie sich zu Sammelbecken aller dieser erwähnten Ersparnisse ausbilden. Nicht mit Unrecht sind die Versicherungen mit dem „Schwungrad der Gesellschaftsmaschine“ bezeichnet worden, welches „rastlos die kleinen Überschüsse der Kraft der einzelnen sammelt, um sie von Geschlecht zu Geschlecht fortzupflanzen und den Bedürftigen aller kommenden Zeiten auszuteilen!“[1])

Einige Daten mögen die Sammeltätigkeit der Gesellschaften veranschaulichen.

Im Jahre 1901 belief sich die Prämieneinnahme der deutschen Versicherungsgesellschaften auf 1039 Millionen Mark, im Jahre 1905 bereits 1310 Millionen Mark! Die Gewaltigkeit dieser Summe kommt erst zur vollen Geltung, wenn man berücksichtigt, daß die Depositen bei den deutschen Banken inklusive Notenbanken Ende 1905 nur etwa 2525 Millionen[2]) nach ungefährer Schätzung betrugen und wenn man weiter berücksichtigt, daß diese Summe bei den Versicherungsgesellschaften sich aus Ersparnissen kleinerer Wirtschaften zusammensetzt, die sonst jeder weiteren produktiven Verwendung entzogen werden würden, während es sich bei den Banken überwiegend um solche Beträge handelt, die nur vorübergehend von Gewerbetreibenden hinterlegt werden und in kürzerer Frist wieder von den Hinterlegern ihrem eigenen Geschäftsbetriebe zugeführt werden. Dieser Umstand, daß es sich bei den Versicherungen um Summen handelt, die nicht etwa

---

[1]) Die Theorie der Versicherung vom wirtschaftlichen Standpunkte, Dr. Emanuel Herrmann. Wien 1897, 3. Aufl., S. 139.

[2]) Berechnet nach: Der deutsche Ökonomist; 11. August 1906: „Die deutschen Banken im Jahre 1905“ von Robert Franz.

Der Zufluß an neuen Depositen betrug 1904/05: 313 Millionen Mark.

anderer produktiven Verwendung entzogen werden, sondern die lediglich nach allgemein gemachten Beobachtungen reine Sparüberschüsse einzelner Privatwirtschaften sind, sei an dieser Stelle bereits hervorgehoben, da unter diesem Gesichtspunkte die volkswirtschaftliche Bedeutung dieser relativ geringeren Summe gegenüber den Depositengeldern erst ins rechte Licht gerückt wird.

Um nun ihren volkswirtschaftlichen Zweck auch in allen Fällen — bei gewöhnlichen und außergewöhnlichen — durchführen zu können, haben die Versicherungsgesellschaften bedeutende Summen in ihren Reservoirs aus den Überschüssen dieser Prämieneinnahmen verdichtet. Diese aus den Prämien rechnungsmäßig bestimmten und zurückgelegten Fonds der deutschen Versicherungsgesellschaften betrugen im Jahre 1905: 4,6 Milliarden Mark, im Jahre 1901: 2,9 Milliarden Mark.

Außer diesen rechnungsmäßigen Deckungsmitteln besitzt der größere Teil der Gesellschaften noch verschiedene andere Vermögensreserven, z. B. die Aktiengesellschaften das eingezahlte Aktienkapital, so daß die Gesamtsumme der Kapitalien, welche die Gesellschaften in ihrer Eigenschaft als Geldakkumulatoren in ihren Tresors verdichtet haben, sich auf 5,07 Milliarden im Jahre 1905 belief.[1])

§ 2. **Das kaufmännische Problem.**

Bei unserer heutigen entwickelten Kreditwirtschaft, bei der es heißt, „keine Barmittel müßig liegen zu lassen, keine Zinsen zu verlieren, worin das unendliche Produktionsgeheimnis unserer Zeit liegt“[2]), müssen die Versicherungen, wie jedes wirtschaftende Subjekt, die sich bei ihnen kondensierenden Kapitalien nutzbringend und werbend anlegen, und dies ist nur möglich, daß sie dem Geld- und Kapitalmarkt in Form von Kreditgewährung zugeführt werden. Hierin liegt die zweite Aufgabe, der sich die Gesellschaften gegenübersehen . . Es ist das „kaufmännische Problem“, das dem mathematischen Problem gegenübersteht. Zunächst trat die Lösung dieses Problems weit hinter dem ersteren an volkswirtschaftlicher Bedeutung zurück; je mehr jedoch die Summen wuchsen, die sich bei den Versicherungsgesellschaften aufspeicherten, umsomehr ist auch die Bedeutung dieses kauf-

[1]) Zum Vergleiche seien auch hier die Banken herangezogen. Im Jahre 1905 betrug das Aktivvermögen von 137 größeren Banken 9,8, mit den deutschen Notenbanken zusammen 12,7 Milliarden Mark (Der deutsche Ökonomist, 11. August 1906).

[2]) Ludwig Bamberger, Die Zettelbank vor dem Reichstag. Leipzig 1874, S. 21.

männischen Problems für die Versicherungsgesellschaften und in Wechselwirkung damit auch für die Volkswirtschaft geworden, und um so schwieriger ist allerdings auch die Lösung dieser kaufmännischen Aufgabe geworden.

Die im vorhergehenden Paragraphen angeführten Summen zeigen, daß die in den Reservoirs der Versicherungsgesellschaften sich anhäufenden Kapitalmassen einen nicht geringen Teil unseres Nationalvermögens ausmachen und berücksichtigen wir, daß in den Jahren 1901 bis 1905 die anlagesuchenden Fonds der Gesellschaften um $1^3/_4$ Milliarden Mark zugenommen haben, so ist die Stellung der Versicherungen hinsichtlich ihrer bankmäßigen Betätigung neben Banken und Sparkassen wohl gerechtfertigt.[1])

Wird doch das effektiv aufgebrachte Kapital auf dem deutschen Geld- und Kapitalmarkt (der „Deutsche Ökonomist") im Jahre 1905 überhaupt auf 3,09 Milliarden, in den letzten fünf Jahren zusammen auf 10,5 Milliarden Mark geschätzt. Die Kapitalisierung von Grund und Boden beansprucht nach Mindestziffern berechnet allein 3700 Millionen Mark.[1])

Der Umstand, daß immer neue Zweige der Versicherung von den Anstalten in den Bereich ihrer versicherungsmäßigen Betätigung gezogen werden und daß die Überzeugung von der sozialen und wirtschaftlichen Bedeutung der Anstalten den Kreis der Prämienzahler immer mehr vergrößert, berechtigt wohl zu dem Schluß, daß eine Stagnation in diesen Kapitalsansammlungen in absehbarer Zeit unter normalen Verhältnissen nicht zu erwarten ist. Es ist daher erklärlich, daß die Gesellschaften jährlich mit ziemlich bedeutenden Summen — man kann sie auf 300 Millionen schätzen — als Kreditgeber auftreten, von denen der größte Teil dem öffentlichen Geld- und Kapitalmarkte zufließt, während sich nur ein kleinerer Teil in die Kanäle des Konsumtivkredits[2]) verliert. So nehmen die Versicherungsgesellschaften und vor allen Dingen die Lebensversicherungen langsam und unmerklich mit dem Anwachsen der zu investierenden Summen immer mehr den Charakter von Kreditinstituten an, die im steigenden Maße als Konkurrenten unserer Kreditbanken auf dem Geld- und Kapitalmarkt auftreten und sich zu einem Faktor entwickeln, mit dem besonders der Hypotheken- und Staatsanleihemarkt zu rechnen hat.[3])

---

[1]) Eberstadt, Der deutsche Kapitalmarkt. Leipzig 1901, S. 236.

[2]) In Betracht kommen dabei nur Polizendarlehen.

[3]) So betont z. B. die Bayrische Hypotheken- und Wechselbank in ihrem Jahres-

Der deutsche Kapitalmarkt verdankt also seine ungeheuren Summen nicht zum wenigsten auch unseren Versicherungen, d. h. den Ersparnissen früherer Jahrzehnte, die zu Versicherungszwecken gemacht wurden.[1])

Mit der aufsteigenden Bedeutung der Versicherungsgesellschaften in ihrer Gesamtheit für unseren Kapitalmarkt korrespondiert naturgemäß auch ein immer stärkeres Hervortreten des „kaufmännischen" Problems für die einzelne Gesellschaft, d. h. die Frage der Investierung und Verwaltung ihrer Kapitalien. Naturgemäß müssen die Gesellschaften dieser ihrer zweiten wirtschaftlichen Aufgabe immer mehr Aufmerksamkeit zuwenden, und die Lösung dieses Problems ist um so schwieriger, als der Zweck der Versicherungsgesellschaften nicht in der Befriedigung des Kreditbedürfnisses wie bei den Banken liegt, sie also diese wirtschaftliche Aufgabe nicht ausschließlich oder überwiegend zum Gegenstande ihres Unternehmens machen dürfen und können, sondern daß ihre Tätigkeit als Kreditgeber nur Mittel zum Zweck ist! Sie dürfen sich bei ihrer kaufmännischen Betätigung nur von den Gesichtspunkten leiten lassen, die der Durchführung ihres vornehmsten und ersten Zweckes: Ausgleichung des Risikos, tunlich sind.

Kapitel II.

Das kaufmännische Problem bei den einzelnen Versicherungszweigen.

§ 3. Versicherungen und Depositenbanken.

Aus den technischen und ökonomischen Einrichtungen der Versicherungen lassen sich aprioristisch allgemeine Grundsätze für die Art der Kapitalsverwendungen herausanalysieren, abge-

---

berichte von 1902, S. 5 ausdrücklich, daß die Versicherungsgesellschaften in der Reihe der Konkurrenten auf dem Hypothekenmarkt am prägnantesten im genannten Jahre hervorgetreten sind. So machte sich denn auch ein Zurückziehen der Gesellschaften vom Hypothekenmarkt, das z. B., wenn auch im geringen Umfange im März und April 1904 eintrat, sofort am Zinsfuß bemerkbar. Es sei auf die Hypothekenberichte unserer Finanzblätter im März und April 1904 und ferner auf Rudolph Eberstadt verwiesen: „Der deutsche Kapitalmarkt", Leipzig 1901, S. 148 und 149, wo sich mehrere Berichte dieser Art finden.

[1]) Vgl. Dr. Emanuel Herrmann, Die Theorie der Versicherung vom wirtschaftlichen Standpunkte. Wien 1907, S. 139.

sehen natürlich zunächst von den feineren Nüanzierungen und Eigentümlichkeiten der einzelnen Versicherungszweige.

Bei der Beantwortung der Frage: „Wie sollen respektive müssen die Gesellschaften das ihnen anvertraute Geld anlegen?“, müssen wir zunächst berücksichtigen, daß die Bestände dieser Institute vor allen Dingen dazu bestimmt sind, die Ansprüche der Versicherten auf mehr oder weniger längere Zeit sicher zu stellen, damit sie überhaupt in der Lage sind, die von ihnen übernommenen Verpflichtungen erfüllen zu können. Dies ist nur gewährleistet, wenn sich die Gesellschaften allein auf „sichere“, solide Werte bei ihren Anlagen beschränken. Von spekulativen Werten haben sie sich auf jeden Fall fern zu halten.

Zur Durchführung ihres ersten wirtschaftlichen Zweckes genügt jedoch diese Sicherstellung allein nicht. Sie müssen bei eintretenden Schadensfällen nicht unabhängig davon, in welcher Zeit nach dem Schadenseintritt, helfend eingreifen, sondern sie müssen sofort helfen! Gerade in der Promptheit der Kapitalzahlungen liegt die schwerwiegende und segensreiche Tätigkeit der Versicherung. Die Versicherung muß wirken, „ehe der rollende Schneeball auf dem Bergesabhang zur Lawine wird!“[1]) Hieraus ergibt sich das weitere Postulat, das für die Anlage der Fonds maßgebend sein soll: möglichst leicht realisierbare Werte sind zu bevorzugen.

Im allgemeinen ist also eine solide und leicht realisierbare bankmäßige Anlage — ähnlich den Depositenbanken — zu fordern, damit die Erfüllung ihrer Verpflichtungen nicht in Frage gestellt wird. Gerade bei der Frage über die Verwendung der aufgespeicherten Gelder können sich die Gesellschaften mehr oder weniger als Depositenbanken betrachten, so daß auch für sie der Satz gilt: Der Kredit, den du ohne Gefährdung der Erfüllung deiner Pflichten geben kannst, muß nicht nur im Betrage (Quantität), sondern auch in der Qualität dem Kredite entsprechen, den du empfängst![2]) Empfängt doch die Versicherungsgesellschaft ebenso wie die Depositenbank Gelder in Gestalt der „Prämie“, deren entsprechenden Wert sie dereinst einmal zurückzahlen muß! Der Umstand, daß die Aufsammlung der Prämien während kurzer oder längerer Zeitdauer geschieht, berührt den depositenmäßigen Charakter der Prämiengelder nicht. Geschieht

[1]) Vgl. Dr. Emanuel Herrmann a. a. O., S. 139.

[2]) Vgl. Otto Hübner, Die Banken. Leipzig 1854, S. 28; ebenso Adolph Wagner in Schönbergs Handbuch der polit. Ökon., 4. Aufl., Bd. I, S. 478.

die Aufspeicherung auf längere Zeit — wie bei Lebensversicherungsgesellschaften — so nehmen sie mehr die Eigentümlichkeit der Sparkasse an, im anderen Falle fordern sie mehr zum Vergleiche mit den Depositenbanken heraus, bei denen die hinterlegten Gelder meistens nur „vorübergehend“ zinstragend angelegt werden.

Diesem den Versicherungen und Depositenbanken gemeinsamen Merkmale stehen aber andererseits tiefgreifende Unterschiede und Differenzierungen in der finanziellen Struktur und geschäftlichen Gebarung gegenüber und gerade diese Unterschiede lassen einen weitgehenden Vergleich beider Arten von Kreditinstituten — denn als solches fassen wir bei vorliegender Betrachtung auch die Versicherung auf — nicht zu.

1. Schon im Zufluß der Depositengelder und Prämien liegt ein erheblicher Unterschied. Der Zufluß ersterer schwankt fortwährend, so daß die Banken mit diesen Summen nicht im Voraus kalkulieren können. Anders bei den Versicherungsgesellschaften! Ihnen fließen unabhängig von Geldmarkt und Konjunktur stets die bestimmten Beträge an Prämien zu und kann ein Ausfall einiger Prämienzahlungen an der Gesamtsumme der zu erwartenden Gelder nur wenig Einfluß ausüben. Am meisten kommt dieser Faktor bei den Lebensversicherungen zum Ausdruck, bei denen der Prämienzahler während seines ganzen Lebens an die Versicherung gebunden ist. Doch auch die übrigen Zweige des Versicherungswesens zeigen ein gewisses Maß von Stabilität in den Zuflüssen der Prämien, da es sich auch hier zeigt, daß einmal abgeschlossene Versicherungen immer wieder prolongiert werden. Eine Ausnahme bilden hier wohl nur Transportversicherungen, da hier die Versicherung nur an einzelne Akte wirtschaftlicher Tätigkeit anknüpft.

2. Ein tief einschneidender Unterschied liegt jedoch in dem Hinausfließen der Gelder, in der Bestimmung des Termins der Fälligkeit. Bei den Depositenbanken ist, ebenso wie der Zufluß, das Abfließen der Depositengelder stets Schwankungen unterworfen, die nur genauer zu bestimmen nicht im Bereiche kaufmännischer Kalkulation liegt. Da der größte Teil der Depositengelder auf kurzfristige, meistens ein- bis achttägige Kündigung steht, so ist die Höhe des Abflusses stets den Einflüssen der Konjunktur unterworfen. Dasselbe gilt von den Sparkassen. Die Kündigung liegt bei diesen vollkommen in der Hand der Deponenten!

Bei den Versicherungsgesellschaften dagegen ist die Kündigung unabhängig und außerhalb des Einflusses des Versicherten und des Versicherers. Sie kann nur durch eintretende Naturereignisse ohne Zutun der Kontrahenten erfolgen. Hierin liegt der Schwerpunkt des Wesens der Versicherung. Überall da, wo die Kündigung, also der Eintritt des Schadensfalles von dem Versicherten beeinflußt werden kann, hört die Versicherung als reelles Unternehmen auf und sinkt zu einem reinen Spekulationsgeschäft herab. Aus diesem Grunde wird eine Versicherung gegen Stellungslosigkeit z. B. ein derartig unerfüllbares Ideal bleiben, so lange eben dieses angeführte Moment nicht ausgeschaltet werden kann.[1]) Die Versicherungen sind also unabhängig von wirtschaftlichen und politischen Krisen auch in ihren Rückzahlungen.

3. Hieraus ergibt sich, daß naturgemäß die Umsätze bei den Depositenbanken, sowie auch bei den Sparkassen, da sie im Gegensatz zu den Versicherungen den Stimmungen des Geldmarktes, der Politik (hier spielen vor allen Dingen die „Kriegsgerüchte" eine bedeutende Rolle!) überhaupt des ganzen Wirtschaftskörpers unterworfen sind, bedeutend schneller vor sich gehen, als bei den Versicherungen.

4. Endlich übernehmen die Versicherungen mit einem relativ kleinen Sicherheitskapital ein ziemlich großes Risiko, das bei den Depositenbanken und Sparkassen in ähnlicher Art vollkommen fehlt. Diese Sicherheit kann nun das Aktienkapital oder auch die gegenseitige Haftpflicht der Mitglieder bilden, welch letztere ein höheres Maß von Sicherheit gewährleistet, als die beschränkte Haftpflicht der Aktionäre.

Es ist selbstverständlich, daß diese bedeutenden Differenzierungen in der finanziellen Struktur der Versicherungen und der Depositenbanken auch ebensolche Unterschiede in ihren bankmäßigen, kaufmännischen Transaktionen zeitigen müssen. Je mehr sich bei den einzelnen Versicherungszweigen diese Unter-

[1]) Daß bei einzelnen Versicherungszweigen, wie bei der Lebens- und Unfallversicherung, eine Kündigung seitens des Versicherten unter gewissen Voraussetzungen möglich ist, wollen wir nicht unerwähnt lassen. Dabei handelt es sich jedoch nur um Teile der eingezahlten Prämien und nicht etwa um die gesamte Versicherungssumme, die gekündigt werden können. Aus diesem Grunde tritt die Bedeutung dieser Kündigungseventualität für unsere Betrachtungen in den Hintergrund, da es sich nur um relativ kleine Beiträge handelt. Ebenso ist naturgemäß das Kündigungsrecht seitens der Versicherung nur unter besonderen Bedingungen, die meistens in dem abgeschlossenen Versicherungsvertrage enthalten sind, zulässig, z. B. bei Ortsveränderungen mit bedeutendem Klimawechsel, bauliche Veränderungen bei Feuerversicherung usw.

schiede von den Depositenbanken vertiefen, um so mehr Modifikationen müssen sich auch bezüglich der Art ihrer Kapitalanlagen ergeben, besonders bezüglich der „Liquidität“.

§ 4. **Die Frage der Liquidität bei den einzelnen Versicherungszweigen.**

Wie bereits oben angeführt, ist bei den Depositenbanken neben der Forderung der Sicherheit das Höchstmaß der Liquidität wünschenswert und auch bei den Versicherungen liegt in der Liquidität ein Moment, das sie in Fällen der Not erst auf die Höhe ihrer volkswirtschaftlichen Betätigung hebt.

Dieses notwendige Maß der Bereitstellung von Mitteln hängt vor allen Dingen von dem zu erwartenden Zufluß und Abfluß der Mittel ab! Wie bereits ausgeführt, ist nun bei den Versicherungen ein konstanteres Zufließen der Gelder als bei den Depositenbanken und Sparkassen zu beobachten, so daß sie bei vorkommenden Auszahlungen andererseits mit ziemlicher Bestimmtheit auf den Eingang einer bestimmten Prämiensumme immer rechnen und bei ihren finanziellen Aktionen also berücksichtigen können.

Vor allen Dingen jedoch entbindet die Versicherung mehr oder weniger von dem strengen Gesetze der Liquidität ein Moment, das ihren bedeutendsten Unterschied von den Depositenbanken und Sparkassen ausmacht: Die Möglichkeit der Bestimmung des Rückzahlungstermines der angesammelten Gelder, oder versicherungstechnisch gesprochen: die Möglichkeit der Bestimmung des Schadeneintritts!

Wie bereits in § 3 ausgeführt, kann bei einer Versicherung der Eintritt der Rückzahlung nur durch Momente, die außerhalb des Bereichs menschlicher Beeinflussung liegen, ausgelöst werden: durch Zufälle „des Erwerbs- und Wirtschaftslebens“. Wenn auch diese Zufälle dem Einzelnen in dem Zeitpunkte ihres Eintretens und in der Intensität ihrer Wirkung unbekannt sind, so haben doch die Erfahrungen gezeigt, daß alle diese Schadensfälle innerhalb eines größeren Menschenverbandes, für die die gleichen kulturellen, wirtschaftlichen und rechtlichen Vorbedingungen gelten, immerhin ein gewisses Maß von Gesetzmäßigkeit, wenn auch nicht die Garantie der Unveränderlichkeit haben. Man hat diese Schadensfälle in ihrer Veränderlichkeit statistisch zu erfassen gesucht — mit mehr oder weniger Glück. Je mehr oder weniger diese Versuche geglückt sind, d. h. also je mehr oder

weniger sich die durch statistische Erhebungen festgestellten „wahrscheinlichen" Schadensfälle mit der Wirklichkeit in jahrelanger Praxis decken, in eben demselben Maße ist naturgemäß den Gesellschaften ein Spielraum, wenigstens bezüglich der Liquidität ihrer Anlagen gelassen.

Betrachten wir die verschiedenen Zweige der Versicherungen von diesem Gesichtspunkte aus, so trennen sich nach dem Gegenstande der Versicherung scharf die Lebensversicherungen von den übrigen Arten der Versicherung ab. Diese Ausnahmestellung der Lebensversicherung wird vor allen Dingen durch die statistischen Grundlagen bedingt.

I. Seitdem Halley, seitdem Süßmilch seine Sterblichkeitstafeln (1761) veröffentlichte, hat die Erfahrung immer wieder gezeigt, daß der Tod, der einem jeden Menschen gewiß ist, dessen Eintreten dem Einzelnen aber unbekannt und ungewiß ist, dennoch in der „Vielheit von Menschen", vor allen Dingen innerhalb eines Volkes und Volksverbandes einer gewissen Regelmäßigkeit unterworfen ist.[1])

Die Wahrscheinlichkeit der Todesfälle, abgesehen natürlich von Kriegen und Epidemien, ist erfahrungsgemäß eine weitaus konstantere als die Schadensfälle bei allen übrigen Zweigen des Versicherungswesens. Hierzu kommt noch die feste mathematische Grundlage, durch die das Ganze der Lebensversicherung ein fast unerschütterliches — nach menschlichen Begriffen wenigstens — Fundament erhält.

Kein anderer Zweig in der Versicherung als gerade die Lebensversicherung ist in der Lage, mit beinahe vollendeter Sicherheit den Eintritt der Fälligkeit der Versicherungssummen — natürlich nur im ganzen und für Menschengruppen genommen — zu bestimmen.

Von eben dieser Stetigkeit ist aber auch gerade bei dieser Versicherungsart der Eingang von Prämien. Wie bereits oben erwähnt, sind die Versicherten lebenslänglich, mindestens jedoch auf größere Zeiträume hinaus an die Versicherung gebunden und während dieser Zeit gezwungen, bestimmte Beträge an die Versicherung abzuführen.[2]) Die ethische Seite dieses Sparzwanges liegt außerhalb unserer Betrachtung; von umso größerem Interesse jedoch ist banktechnisch die daraus resultierende Funktion der Versicherungen als Sparbanken.

---

[1]) Vgl. hierzu Dr. Max Gebauer, Die sog. Lebensversicherung. Jena 1896, S. 112 ff.

[2]) Die Prämien sind banktechnisch Teilzahlungen auf das künftige Kapital.

Im Gegensatz zu den Sachversicherungen ist bei den Lebensversicherungen der Eintritt des Schadenfalles gewiß. Jeder Versicherte zahlt Prämien in entsprechender Höhe und in bestimmten Zeitabschnitten, deren Einzelbeträge dermaleinst zusammen die Versicherungssumme ausmachen müssen. Tritt der Schadenfall vor diesem Zeitpunkte ein, so wird Ausgleich durch die „Verlustgenossenschaft" geschafft. Die Versicherung wirkt also gleichsam als Sparkasse. Die Quantität dieser Spargelder wird in der Praxis noch dadurch erhöht, daß der Versicherte in den ersten Jahren des Versicherungsverhältnisses mehr an Prämien bezahlt, als dem festgestellten Risiko entspricht. Diese Praxis wird von den meisten Gesellschaften aus folgenden Erwägungen heraus geübt. Eigentlich müßten mit zunehmendem Alter höhere Prämien gezahlt werden, da die Wahrscheinlichkeit zu sterben wächst. Mit Rücksicht jedoch, daß in jüngeren Jahren die Erwerbsfähigkeit größer ist, werden zumeist höhere Prämien genommen, als wirklich dem Risiko entspricht. Dieser überschießende Betrag wird natürlich aufgespart, d. h. die zu verwaltenden Fonds werden dadurch um ein beträchtliches Maß vergrößert.

Die Lebensversicherungsgesellschaften sammeln daher aus diesen technisch-ökonomischen Bedingungen heraus Fonds an, die an Größe alle anderen Versicherungszweige überflügeln und vor allen Dingen sie zu den bedeutendsten Konkurrenten auf dem Geld- und Kapitalmarkt gestempelt haben. Inwieweit sie dieser ihrer Bedeutung zu Nutz und Frommen unseres heimischen Geldmarktes gerecht werden, beziehungsweise diese ihre Bedeutung erweitern könnten, dies zu erörtern behalten wir uns im Laufe der weiteren Ausführungen vor.

Zunächst interessiert an dieser Stelle nur das Resumé aus den gemachten Ausführungen: Entsprechend der äußerst festen mathematischen Grundlage sind die Lebensversicherungen in der Lage, im Gegensatz zu den übrigen Versicherungszweigen einen relativ größeren Teil ihres Vermögens in festen Werten und auf längere Zeit anzulegen.

Gleichsam vermittelnd zwischen den Lebensversicherungen und Sachversicherungen bezüglich ihrer mathematisch-statistischen Struktur stehen die Unfall- und Haftpflichtversicherungen. Fällt bei ihnen auch das Moment fort, daß der Eintritt des Schadenfalls unbedingt eintreten muß, so stehen sie doch durch ihre Verknüpfung mit dem Wohl und Wehe einer menschlichen

Person selbst mit der Lebensversicherung in engsten Beziehungen, so daß sie auf ähnlichen statistischen und mathematischen Grundlagen basieren wie die Lebensversicherungen. Auch bei ihnen hat die Erfahrung gezeigt, daß die Gefahr einer über Erwarten großen Zahl eintretender Schadenfälle annähernd ebenso groß, beziehungsweise gering ist, wie bei der Lebensversicherung, daß sie also mit ähnlichen Schadensrisiken zu rechnen haben. Als Beweis kann hier die Praxis herangezogen werden, die dahin geht, daß Lebensversicherungsgesellschaften zu gleicher Zeit die Unfall- und Haftpflichtversicherung mit in ihren Geschäftsbetrieb aufgenommen haben, ein Verfahren, das auch von unserer deutschen Aufsichtsbehörde aus angeführten Gründen gebilligt wird.[1])

Andererseits ist jedoch nicht abzuleugnen, daß die Unfall- und Haftpflichtversicherungen mehr den Zufällen, den Risikoschwankungen ausgesetzt sind als die Lebensversicherungen, da der Mensch in der Berührung mit der Außenwelt naturgemäß mehr Unfällen ausgesetzt ist, die nicht gleich mit dem Tode des Betreffenden ausgehen.

Diese Eventualität des stärkeren Schadeneintritts müssen die Gesellschaften naturgemäß auch in ihrer kaufmännischen Betätigung berücksichtigen. Das Maß ihrer festzulegenden Kapitalien wird daher knapper als bei den Lebensversicherungsgesellschaften zu bemessen sein, ohne andererseits allerdings den Forderungen der Liquidität wie bei den Sachversicherungen nachkommen zu brauchen.

Wie bereits kurz angedeutet, nehmen die übrigen Zweige der Versicherung — also die Sachversicherung — eine andere Stellung hinsichtlich ihrer versicherungstechnischen und demgemäß auch ihrer banktechnischen Struktur ein. Zunächst fehlt ihnen die allgemeine sichere statistische Unterlage, sei es, daß die genügend große Spanne Zeit gefehlt hat, um genügend zuverlässiges Beobachtungsmaterial zu sammeln, sei es, daß die Schadensfälle überhaupt einer statistischen Erfassung widerstreben. Das erstere ist fast bei allen Zweigen der Sachversicherung, außer vielleicht bei der Feuerversicherung, der Fall, während letzteres sich vor allen Dingen bei Erdbeben-, Überschwemmungs- und Hagelversicherungen ausprägt. Je weniger zuverlässig die statistischen Grundlagen bei den einzelnen Zweigen sind, um so größer sind die Schwankungen der Schadenszahlungen[2]), und umsomehr sind die Ge-

[1]) S. Geschäftsbericht des Kaiserl. Aufs. Amts. f. Pr. V. f. 1906. Berlin 1907, S. 44.
[2]) Siehe Tabelle VI.

sellschaften gezwungen, relativ mehr liquide Anlagewerte zu bevorzugen, um stets — wie bei den Depositenbanken und Sparkassen — in der Lage zu sein, auch schnell und ohne große Opfer an Kapital und Zinsen den an sie herantretenden Forderungen genügen zu können. Im allgemeinen jedoch können auch sie sich etwas mehr von der Grenze der Liquidität entfernen als die Depositenbanken, da auch ihnen eine gewisse mathematisch-statistische Grundlage immerhin etwas mehr Anhaltspunkte und Festigkeit verleiht, so daß das Moment der Unberechenbarkeit der ausfließenden Gelder doch nicht so scharf ausgeprägt ist, wie bei den Sparkassen und Depositenbanken.

Doch auch in ihrer Funktion als Geldakkumulator treten die Sachversicherungen an Bedeutung hinter die Lebensversicherungen. Der Grund liegt in den schnelleren Umsätzen ihrer Bestände! Die eingehenden Prämien müssen die Ansprüche aus den Versicherungsverhältnissen gleicher Art befriedigen, die durch Eintritt der Schadenfälle erledigt werden.

Dieser Eintritt des Schadenfalles ist für den einzelnen Versicherten jedoch nicht Gewißheit, wie bei der Lebensversicherung, so daß ein Sparen wie bei der Lebensversicherung unmöglich ist. Aus diesem Grunde bleiben die von den Sachversicherungen aufgespeicherten Fonds bei weitem an Größe hinter denen der Lebensversicherungsgesellschaften zurück und demzufolge ist auch ihre Bedeutung für den deutschen Geld- und Kapitalmarkt bei weitem geringer.

Andererseits ist jedoch wiederum der gerade von weniger eingeweihten Laien vertretenen Meinung entgegenzutreten, daß die Sachversicherungen nun überhaupt für Bildung von Prämienreservefonds nicht in Betracht kämen. Auch sie bilden ebenso wie die Lebensversicherungsgesellschaften aus den Prämienüberschüssen Fonds zur Meidung von Nachschußbeiträgen (besonders bei Gegenseitigkeitsgesellschaften) und zur Deckung künftiger Bedürfnisse der Gesellschaften. Nur fehlt hierbei die feste Grundlage der Lebensversicherung. Am weitesten „fondsbildend" sind die Feuerversicherungen, die bei guter Statistik nicht ganz so den Zufällen ausgesetzt sind, wie die übrigen Sachversicherungen.[1]) Sie haben z. B. im Jahre 1905 nicht weniger als 72 % ihrer eigenen Prämieneinnahme in einen „Prämienreservefonds" zurückgelegt. Nächst ihnen kommen die Rückversicherungen,

[1]) Louis Schmidt, „Das Ganze des Versicherungswesens". Stuttgart 1871, S. 286—287.

die 80,8% ihrer Prämien im Jahre 1905 zurückgelegt haben, worin jedoch die Prämienreserven der Lebensrückversicherungen mit enthalten sind. [1]) Allerdings fehlt diesen „Prämienreservefonds“ die Stetigkeit, die gerade bei den Lebensversicherungsgesellschaften so bedeutungsvoll und schwerschwiegend für unseren Geld- und Kapitalmarkt ist. Und aus diesem Grunde ist selbst auch bei diesen „Prämienreserven“ der Sachversicherungen von der Forderung der Liquidität nicht abzuweichen!

II. Innerhalb dieser zwei Gruppen — Lebens- und Sachversicherung — ergeben sich nun weitere Unterscheidungen, die ihrerseits wiederum Modifikationen in der Art der Kapitalsverwendungen notwendig bedingen. Während die erstere Systematisierung sich aus dem Gegenstande der versicherungsmäßigen Betätigung ergab, resultiert die zweite aus der Form, in der das Versicherungsgeschäft betrieben wird.

Man unterscheidet zunächst zwei große Gruppen: Aktiengesellschaften und Gegenseitigkeitsgesellschaften.

Solange das von den Gesellschaften übernommene Risiko sich wirklich in den statistisch festgestellten Gefahrsverhältnissen bewegt, tritt die Bedeutung des Unterschiedes der beiden Unternehmungsarten in ihrer finanziellen Struktur zurück, da die Ansprüche der Versicherten bis zu dieser Grenze durch die Gesamtheit der aus diesen Gefahrsverhältnissen heraus berechneten Prämien gesichert sind. Die Differenzierungen vertiefen sich jedoch, je größer die Abweichungen der wirklichen Schadensfälle von den statistisch festgestellten Fällen werden.

Bei diesen Schwankungen in den „wirklichen“ und „wahrscheinlichen“ Gefahrsverhältnissen haftet nun bei Aktiengesellschaften vor allen Dingen das Aktienkapital, während bei den Gegenseitigkeitsgesellschaften die Garantie durch die gegenseitige Haftpflicht der Mitglieder — die Versicherer und zu gleicher Zeit Versicherte sind — begründet wird. Naturgemäß werden bei den Aktiengesellschaften hierdurch die Garantiefonds um ein bedeutendes vermehrt, die wiederum gerade wegen ihres Charakters als „Sicherheitsfonds“ für außergewöhnliche Schadensfälle mehr festeren Anlagen zugeführt werden können.

In ihrer Eigenschaft als Aktiengesellschaften werden sie weiterhin mehr von kaufmännischen Interessen geleitet, die

---

[1]) Entnommen der Statistik von Iranyi in Ehrenzweigs Assekuranz-Jahrbuch. Wien 1907, Teil III, S. 215.

darauf hinzielen, den Aktionären auch einem dem Risiko entsprechenden Gewinn einzubringen. Sie müssen daher als „Erwerbsinstitute“ wie jede andere Gesellschaft auf Aktien aus ihren eventuellen Überschüssen noch weitere Fonds ansammeln, in dem Bestreben, auch ihre Gewinnresultate für längere Zeit zu stabilisieren, die wiederum in ihrer Anlage das Gesamtbild der Kapitalsverwendung bezüglich der Liquidität beeinflussen und verschieben können.

Anders bei den Versicherungen auf Gegenseitigkeit. Da bei ihnen die Garantie der Erfüllung ihrer Leistungen zuletzt bei außergewöhnlichen Fällen in der Haftpflicht der Gesamtheit der Versicherten liegt, so werden und können sie naturgemäß höchstens so viel Fonds ansammeln, als sie notwendig zur Deckung der rechnungsmäßig bestimmten Schadensfälle brauchen, soweit diese Bestimmung überhaupt möglich ist.[1]) Maßgebend für die Bildung weiterer Reservoirs ist außerdem

1. ob feste Prämien mit Nachschußpflicht erhoben werden,
2. oder ob sich die Gegenseitigkeitsgesellschaften auf das reine Umlageverfahren beschränken.

Im ersteren Falle werden sich immerhin vorübergehend größere Summen in den Kassen der Gesellschaften kondensieren, die nun bei der Lebensversicherung im allgemeinen — aus oben angeführten Gründen — auf längere Zeit festgelegt werden können, während bei der Sachversicherung einer Verdichtung der Geldmassen der Umstand entgegenwirkt, daß die Prämien[2]) größtenteils zur Deckung der Schäden innerhalb eines Jahres meistens aus den Reservoirs wieder herausfließen, so daß für diese Gelder allein eine liquide Anlage möglich ist und für eine festere Belegung nur die wenigen Kapitalien in Betracht kommen, die aus den eventuellen Überschüssen als Sicherheitsfonds herauskristallisieren.

Die höchste Grenze der Liquidität müssen die Gegenseitigkeitsgesellschaften der Sachversicherungen erreichen,

[1]) Nach § 22 Abs. 1 des Versicherungsaufsichtsgesetzes von 1901 sind die Gegenseitigkeitsvereine gehalten, in den Satzungen die Bildung eines Gründungsfonds vorzusehen, der zur Deckung der Kosten der Errichtung des Vereins sowie als „Garantie- und Betriebsfonds“ zu dienen hat. Er soll die Gesellschaften vor allen Dingen über die ersten Jahre des Bestehens hinweghelfen und eventuelle Ausfälle decken. Später muß er jedoch getilgt werden, so daß diese Gelder für den Geld- und Kapitalmarkt nur vorübergehend in Betracht kommen.

[2]) Die Höhe der festen, sogenannten „Vorprämien“ wird meistens berechnet nach dem Durchschnitt der in den letzten Jahren notwendig gewordenen Prämienzahlungen. Hier findet also eine beschränkte statistische Erhebung statt.

die auf dem Prinzip des reinen Umlageverfahrens aufgebaut sind. Bei ihnen wird die Höhe der zu zahlenden Prämienbeiträge nicht vorher auf Grund statistischer Erfahrungen berechnet — auch nicht im beschränkten Maße, wie bei den vorher erwähnten Gesellschaften —, sondern bei ihnen richtet sich die Höhe der Prämienzahlungen lediglich nach den wirklich stattgefundenen Schadensfällen des letzten Jahres. Ausgleichung der Schadens- und Prämienzahlungen findet am Schlusse eines bestimmten Termins — meistens eines Kalenderjahres — statt. Bei ihnen ist also die Möglichkeit der Fondsbildung noch weit beschränkter als bei den Versicherungen mit fester Vorprämie und Nachschußpflicht. Diese Gesellschaften sind daher auf die liquidesten Anlagearten verwiesen, vor allen Dingen auf den Kontokorrentverkehr mit Banken, da sie naturgemäß auch oft in die Lage kommen können, in Fällen, wo die Auszahlung der Schadenssumme sofort dringend notwendig erscheint, den Kredit der betreffenden Bank in Anspruch zu nehmen. Diese Form der kaufmännischen Betätigung herrscht besonders bei den Hagelversicherungen vor, die, wie bereits oben angeführt, bis jetzt am energischsten sich jeder zuverlässigen statistischen Erfassung widersetzt haben.

Fassen wir nochmals kurz die gemachten Ausführungen zusammen, so kommen wir zu dem Resultat, daß die kaufmännische Betätigung der Versicherungen in engster Abhängigkeit von den technisch-ökonomischen Bedingungen ihrer versicherungsmäßigen Betätigung steht. An der Forderung der Solidität ihrer Anlagewerte ist nicht zu deuteln, bezüglich der Liquidität haben wir folgende Abstufungen festgestellt:

1. Lebensversicherungsgesellschaften auf Aktien
2. „ auf Gegenseitigkeit
3. Unfall- und Haftpflichtversicherungen auf Aktien
4. „ „ „ auf Gegenseitigkeit
5. Sachversicherungen auf Aktien
   a) Feuerversicherungen
   b) Rückversicherungen
   c) die übrigen Zweige der Sachversicherung.
6. Sachversicherungen auf Gegenseitigkeit
7. „ mit reinem Umlageverfahren;

wobei die zuletzt aufgeführten Gesellschaften den höchsten Punkt der Liquidität darstellen. Die aufgeführte Skala gibt auch ein

Bild von der Bedeutung der Gesellschaften für den deutschen Kapitalmarkt, wobei die Lebensversicherungsgesellschaften an erster Stelle stehen.

§ 5. Die Frage der Rentabilität. Bedeutung des Zinsfusses für die Versicherung.

Wir haben bisher die wechselseitigen Beziehungen zwischen der versicherungsmäßigen und bankmäßigen Betätigung der Gesellschaften erörtert, indem wir von der ersteren als Ausgangspunkt auf die letztere Art ihrer Tätigkeit schlossen. Es ist jedoch nicht nur theoretisch sondern auch in der Praxis von weitgehendem Interesse, welche Rückwirkung umgekehrt in den Wechselbeziehungen dieser beiden Probleme die Lösung des kaufmännischen Problems als Ausgangspunkt der Betrachtung auf die Durchführung des versicherungsmäßig-mathematischen Problems hat. Auch bei diesen Erörterungen kommen naturgemäß hinsichtlich ihrer Bedeutung nur die Zweige der Versicherung in Betracht, bei denen größere Fonds zu verwalten sind und bei denen die mathematisch-statistische Grundlage am festesten ausgebildet ist; vor allen Dingen also die Lebensversicherungen und von den übrigen Versicherungszweigen die Aktiengesellschaften.

Wie nun bei der Lösung des versicherungsmäßigen Problems vor allem das Schwergewicht in der Zuverlässigkeit der statistischen Feststellung der Schadenfälle liegt, so spielt bei der Lösung des kaufmännischen Problems banktechnisch die Rentabilität in Verbindung mit der Forderung der Solidität und Liquidität der Anlagen die Hauptrolle. Ehe wir zur Erörterung der uns weiter unten gestellten Frage: „Ist eine ausgedehntere bankmäßige Betätigung der Versicherungsgesellschaften wünschenswert?“ übergehen, müssen wir die Bedeutung des Zinsfußes für die Versicherung — besonders für die Lebensversicherung — einer genaueren Untersuchung unterziehen, da sich die Rentabilität der zu verwaltenden Gelder durch den erzielten Zinsgewinn ausspricht.

Bei dem gegenwärtigen Stande der Versicherungstechnik richtet sich die Höhe der den Gesellschaften zufließenden Prämien einerseits nach der angenommenen und erfahrungsmäßig gewonnenen Schadenskala, z. B. Sterblichkeitstafeln, Unfallstatistik usw., andererseits jedoch auch nach dem Zinsfuß, den die Gesellschaften ihren Berechnungen zu Grunde legen.[1])

---

[1]) Vgl. Dr. J. Schevichaven, Vom Leben und Sterben. Leipzig u. Wien 1898, S. 49/50.

Vor allen Dingen bei dem Lebensversicherungsbetrieb pflegt man allgemein Zinsfuß und Sterbetafeln als „Rechnungsgrundlagen" zu bezeichnen. Soll z. B. eine Person durch eine einmalige Prämienzahlung erreichen, daß sie nach Ablauf einer bestimmten Zeit eine bestimmte Summe erhalte, so muß sie naturgemäß mindestens so viel zahlen, daß diese Einzahlung mit Zinseszinsen während des gegebenen Zeitraumes auf die auszuzahlende Summe anwächst.[1])

Daß die einzuzahlende Summe in kleineren Raten an mehreren Terminen bezahlt wird, ändert an dem Grundprinzip nichts, ebensowenig daß die auszuzahlende Summe durch Eintritt des Schadenfalles schon fällig wird, ehe die eingezahlten Beträge mit Zinseszinsen auf die definitive Summe angewachsen sind, da nach dem versicherungsmäßigen Prinzip Ausgleich durch die „Verlustgenossenschaft" herbeigeführt wird.

Das einfachste Beispiel der Zinseszinsrechnung zeigt einleuchtend, daß eine Gesellschaft, wenn sie ihre Kapitalien zu 4 % Zinsen anzulegen in der Lage ist, ihre Prämien niedriger bemessen kann als diejenige, die sich mit 3½ prozentiger Verzinsung begnügen muß; der Ausfall an der Prämiensumme wird durch den erhöhten Zinsgewinn ausgeglichen. Gebrauchen die Gesellschaften nun dieselben Sterblichkeitstafeln, so ist die eine infolge ihrer günstigen rentablen Kapitalanlage der anderen im Konkurrenzkampfe weit überlegen, da sie zu allgemein günstigeren Bedingungen versichern kann. Rechnet außerdem eine Gesellschaft bei der Bemessung der Prämien mit einem vierprozentigen Zinssatz, während sie aus den Anlagen 4½ % erzielt, so ist offensichtlich, daß sie aus der entstehenden Zinsdifferenz einen nicht unbedeutenden Gewinn herausschlägt. Dem gegenüber jedoch muß die Gesellschaft mit Verlust und somit ihrem Ruin entgegenarbeiten, wenn es ihr bei rechnungsmäßig 4 % nur möglich ist, eine Verzinsung von 3½ % zu erlangen. Im letzteren Falle bleibt ihr also nur übrig, eine größere Schadenswahrscheinlichkeit, als der Wirklichkeit entspricht, anzunehmen oder den rechnungsmäßigen Zinsfuß herabzusetzen. Jede dieser beiden Operationen muß naturgemäß eine Erhöhung der Prämienzahlungen nach sich ziehen.[2])

---

[1]) Vgl. S. 11.

[2]) Die meisten Gesellschaften rechnen heute mit dem dreiprozentigen, einige Ausnahmen nur mit dem dreieinhalbprozentigen Zinssatz, während früher der vierprozentige üblich war; eine Herabsetzung des Zinsfußes hätte natürlich für die bereits bestehenden Ver-

Durch den Druck der gegenseitigen Konkurrenz einerseits, andererseits jedoch auch durch die Staatsaufsicht sind die Versicherungsgesellschaften in ihrer Bewegungsfreiheit hinsichtlich willkürlicher Abänderung ihrer Schadensskalen beengt, so daß ein Sinken des Zinsfußes — sei es begründet durch den Stand des allgemeinen Marktzinsfußes oder durch ungeschickte Verwaltung der Kapitalien — bei dem heutigen Stande unserer Versicherungen zunächst die Aufmerksamkeit auf die Kapitalverwendung als zunächst liegende Möglichkeit hinlenkt, die Ausfälle auszugleichen.[1]) Auf diesem Gebiete, in der Lösung des kaufmännischen Problems allein liegt bei den Gesellschaften noch die einzige Möglichkeit, durch Umsicht und Tüchtigkeit sich im ehrlichen Konkurrenzkampfe anderen Gesellschaften als überlegen zu zeigen.[2])

Bei den Sachversicherungen tritt die Bedeutung des Zinsfußes für die Bemessung der einzelnen Prämien zurück. Jedoch ist einleuchtend, daß die Verzinsung der aufgespeicherten Fonds für diese Versicherungen ebenso ihre versicherungsmäßige Betätigung beeinflussen wird, wie bei den Lebensversicherungsgesellschaften.

Aus der Bedeutung, die der Zinsfuß für die ganze finanzielle Struktur der Gesellschaften, insbesondere jedoch für Aktiengesellschaften als Erwerbsinstitute hat, entspringt daher leicht die Versuchung, zwecks Erreichung eines höheren Zinsgewinnes Anlagewerte zu benutzen, die infolge ihrer Unsicherheit den Zusammenbruch der ganzen Versicherungsgesellschaft herbeiführen können.[3])

---

sicherungen eine Erhöhung der Prämien zur Folge gehabt. Um dies zu vermeiden, rechneten die Gesellschaften hier mit dem alten Zinsfuß weiter, während sie bei den neu eingegangenen Versicherungsabschlüssen einen entsprechend niedrigeren Zinssatz annahmen. Dadurch, daß sie jedoch meistens eine bessere Verzinsung als $3^1/_2$ % erzielten, paralysierten sie den Ausfall, den sie bei dem Rechnungssatz von 4 % erlitten. Vgl. hierzu auch Masius Rundschau Jahrg. XIII, 1901, S. 347 und Ad. Wagner, Versicherungswesen in Schönberg, Handbuch d. Pol. Ök., Tübingen 1898, II. Bd., S. 449, Anmerk. 183 u. 184.

[1]) Eine andere Möglichkeit des Konkurrenzkampfes läge vielleicht noch in den Ersparnissen an Erwerbskosten eines Versicherungsabschlusses und an den laufenden Verwaltungskosten, die nicht ganz mit Unrecht oft als „dritte Rechnungsgrundlage" bezeichnet werden. Vgl. z. B. Zeitschrift für Versicherungswesen von Neumann 1903, Nr. 1, S. 1.

[2]) Wir verweisen auf unsere folgenden Ausführungen S. 27/29.

[3]) Dr. J. van Schevichaven gibt ein Beispiel in seinem Buche: Vom Leben und Sterben, S. 224, nach dem der Präsident einer amerikanischen Gesellschaft durch eine unsolide Anlage von 5 000 000 Dollar sein Institut zu Grunde gerichtet hat. Und in neuerer Zeit hat wiederum Amerika Beispiele geliefert, wo viele Lebensversicherungsgesellschaften durch ihre Transaktionen mit den Trusts mit in die Krisis des Jahres 1907 gezogen wurden.

Der Übergang einer Gesellschaft zu weniger soliden Geldanlagen zur Erreichung eines höheren Zinsgenusses ist immer die letzte Möglichkeit, um Mindererträgnissen der Kapitalien und den sich daraus ergebenden Folgen auszuweichen.[1])

Kapitel III.

Sind bankmässige Anlagen oder mündelsichere Anlagewerte für die Versicherungen zweckentsprechend und wünschenswert?

Im vorhergehenden Kapitel ist festgestellt worden, daß die Rentabilität der Kapitalanlagen, d. h. also der Zinsfuß auch auf die versicherungsmäßige Betätigung einen tiefgreifenden Einfluß ausübt, und daß andererseits von der Art und Weise der Lösung des kaufmännischen Problems das ganze Wohl und Wehe der Versicherungen und somit auch der Versicherten abhängt. Es ist daher von Interesse, auf der Brücke der bisher gemachten Ausführungen zu untersuchen, ob eine weitere Ausdehnung der bankmäßigen Betätigung seitens der Versicherungsgesellschaften wünschenswert wäre, da die Lockung, durch diese Erweiterung des Geschäftsbetriebes größere Gewinne zugunsten der Versicherten und eventuell auch der Aktionäre zu erzielen, immerhin ziemlich stark ist. Um Zweifeln und Irrtürmern vorzubeugen, wollen wir feststellen, daß wir unter „bankmäßig“ die Lösung des kaufmännischen Problems außerhalb des Kreises mündelsicherer Werte verstehen.

§ 6. Die Streitfrage bei den Sparkassen.

Bei der Erörterung der von uns aufgerollten Frage laden die Sparkassen zu einem Vergleiche ein, da gerade bei diesen Instituten die Lösung dieser Frage zu mannigfachen Erörterungen für und wider gegeben hat, Erörterungen, die für die richtige Beurteilung der Frage bei den Versicherungen wertvolle Anhaltepunkte und Handhaben bieten können.

Die Ansichten, inwieweit einzelne Kreditarten von Instituten, wie sie die Sparkassen als Typus darstellen, gepflegt werden

---

[1]) Vgl. hierzu den Bericht des eidgenössischen Versicherungsamtes über die privaten Versicherungsunternehmungen in der Schweiz (Bern) fur 1901, S. 24.

sollen, gehen weit auseinander. Es stehen sich gerade bei den Sparkassen zwei Richtungen gegenüber, von denen die eine die kaufmännische Betätigung erweitert wissen will, während die andere eine Beschränkung der Anlagen auf „mündelsichere“ Werte fordert. Letztere als die ältere Richtung wollte die Anlagen allein auf Staatspapiere und sonstige staatlich garantierte Inhaberpapiere und mündelsichere Hypotheken beschränken, dagegen den Personalkredit vollkommen aus der Tätigkeit der Sparkassen ausschalten. Die Begründung wird in dem Zweck der Sparkasse gesucht, der darin einzig und allein besteht: „durch sichere Aufbewahrung und zinstragende Barerübrigung den wirtschaftlichen Sinn der Bevölkerung zu heben“.[1])

Mit der wachsenden finanziellen Bedeutung der Sparkassen mußte sich auch ein Wandel in dieser ökonomischen Ansicht vollziehen, die sich dahin ausspricht, die angesammelten Kapitalien im Wege des Kredits den Bevölkerungsklassen wieder zuzuführen, aus denen die Einlagen stammen. Man geht in diesen Forderungen soweit, neben Diskontgeschäft auch den Aktiv-Kontokorrentverkehr eingeführt zu sehen wünschen, wo also die Sparkasse in laufender Rechnung mit dem Kunden auch Vorschüsse über das Guthaben hinaus gewährt.

Bei beiden Richtungen liegt das Bedenken in den Extremen. Ist einerseits nicht zu verkennen, daß mit der weiteren Entwickelung des Sparkassenwesens auch die sozialen Aufgaben der Sparkassen wachsen, so liegt andererseits jedoch auch eine Gefahr darin, diese sozialen Aufgaben auch auf das Gebiet der bankmäßigen Betätigung zu weit auszudehnen. Daß die Sparkassen als Institutionen des öffentlichen Rechts die Pflicht haben, durch Förderung des Immobilienkredits und auch des Personalkredits innerhalb solider, sicherer Grenzen auch hierin ihren segensreichen Wirkungskreis zu vergrößern, ist wohl zuzugeben. Aber nur dieses soll die Triebfeder sein, nicht der daraus resultierende Gewinn für die Gemeinden.

Welche Möglichkeiten in der Form der Kreditgewährung bieten sich nun? Bei dem heutigen Stande der Technik in der Kreditvermittelung liegen die Hauptbetätigungen, wie sie unsere Banken als gewerbsmäßige Kreditvermittler betreiben, in dem Wechseldiskontgeschäft, Lombardgeschäft, Wechselakzept-, Effekten- und Aktivkontokorrentgeschäft.

---

[1]) Handwörterbuch d. Staatswissensch., II. Aufl. 1901, Artikel „Sparkasse“.

Für die Sparkassen kämen wohl nur das Lombardgeschäft und höchstens das Effektengeschäft in der Form der Vermittlung von An- und Verkauf von Wertpapieren in Betracht, während das Diskontgeschäft im größeren Maßstabe betrieben für die Sparkassen nicht geeignet erscheint. Vollkommen auszuschalten wäre das Aktivkontokorrent- und das Wechselakzeptgeschäft.

Diese Einschränkung ihrer bankmäßigen Betätigung wird vor allen bedingt durch die Personalverhältnisse bei den Sparkassen. An ihrer Spitze stehen meistens Rendanten, die selten eine durchgreifende kaufmännische Vorbildung genossen haben, sondern meistens im Bureaudienst der Städte aufgewachsen sind.[1]) Ihnen fehlt also vollkommen der Überblick über den Geld- und Kapitalmarkt, der eine Vorbedingung der bankmäßigen Betätigung ist und sein muß. Die Prüfung dieser bankmäßigen Kapitalanlagen durch die Kuratorien der Sparkasse ist viel zu schwerfällig, ein Mangel, der bekanntlich jeder Kollegialbehörde anhaftet. Und da eine schnelle, sichere Prüfung und Entscheidung unbedingt notwendig ist vom einfachsten Lombardgeschäft ab bis zu dem schwierigsten Diskontgeschäft, diese Voraussetzung bei den Sparkassen jedoch fehlt, so ist eine Beschränkung auf mündelsichere Werte entschieden vorzuziehen, so lange die Verwaltung der Sparkassen nicht einer durchgreifenden, unserem gegenwärtigen Wirtschaftsleben entsprechenden Reorganisation unterzogen werden. Eine zwingende Notwendigkeit dieser Reorganisation ist nicht anzuerkennen, da die Sparkassen in unserem materiellen Zeitalter des Jagens nach Gewinn ein fester solider Pol für alle die sein sollen, welche ihre Ersparnisse nicht den wechselnden und treibenden Wellen des öffentlichen Kreditmarktes anvertrauen wollen.

Zu akzeptieren ist der Weg der „mittelbaren“ Kreditgewährung, indem die Sparkassen ihre flüssigen Gelder Genossenschaften unter bestimmten Voraussetzungen vorübergehend zur Verfügung stellen,[2]) wie es bereits von vielen Sparkassen geübt wird.

Ganz einwandsfrei für die Sparkassen wäre natürlich die oben erwähnte Vermittlung von Effektengeschäften, soweit sich die Sparkassen dabei im Rahmen ihrer sozialen Aufgaben auf mündelsichere Papiere beschränkten und Ankäufe nur gegen bare Anzahlungen ausführten, wie sie bei der Reichsbank üblich sind.

---

[1]) Vgl. hierzu Zeitschrift „Die Sparkasse“, 1906, Seite 632.

[2]) Vgl. Seidel im Artikel „Sparkasse“ im Handwörterbuch d. St.

Hierbei ist jedes Risiko ausgeschlossen und wichtig wäre diese Betätigung besonders für kleinere Ortschaften, wo solide Bankgeschäfte fehlen und die von Banken aus größeren Städten nur im Wege des jetzt üblichen Hausierhandels versorgt werden. Dies wäre ein Faktor von besonderer Bedeutung für die Unterbringung von Staatsanleihen, da sich das bankmäßige Hausierergewerbe meistens auf den Vertrieb solcher Papiere beschränkt, bei denen ihm besondere Gewinne winken. Vor allen Dingen kommen dabei Pfandbriefe von Hypothekenbanken in Betracht, die wegen der von den Hypothekenbanken gewährten Provision eine beliebtes Absatzpapier geworden sind.

§ 7. Die Arten und charakteristischen Merkmale der Fonds der Versicherungen.

Haben wir in Kürze die verschiedenen Strömungen in den herrschenden Ansichten über die Ausdehnung der bankmäßigen Betätigung seitens der Sparkassen kritisch zu charakterisieren versucht, so bliebe noch diese Frage für die Versicherungsgesellschaften zu erörtern, da auch hier, wenn auch bis jetzt weniger von der Öffentlichkeit beachtet, zwei Gegenströmungen zu konstatieren sind. Gesiegt hat in diesem Streite bis jetzt jene Richtung, die eine Beschränkung der Anlagen auf mündelsichere Werte durchgeführt wissen will und in jeder Erweiterung dieses Kreises eine Gefährdung der Gesellschaften sieht. Ein Verfechter dieser Richtung ist vor allen Dingen das Kaiserliche Aufsichtsamt für Privatversicherung. Eine spezielle Untersuchung, inwieweit die oben angeführten einzelnen Arten bankmäßiger Betätigung auch für die Versicherungsgesellschaften in Betracht kommen, behalten wir uns in dem zweiten Teile vorliegender Abhandlung vor. An dieser Stelle sei eine Beschränkung auf eine Erörterung mehr allgemeiner Natur gestattet.

Stellen wir zunächst fest, welcher Art die angesammelten Gelder der Versicherungsgesellschaften sind. Banktechnisch sind bei den Versicherungen zweifellos drei Arten von Kapitalien streng zu unterscheiden.

1. Zunächst handelt es sich um die Kapitalien, die aufgespeichert werden, um die Ansprüche der Versicherten sicher zu stellen. Sie sind also — wie bereits in § 3 ausgeführt — mit den Spareinlagen bei den Sparkassen zu vergleichen. Sie unterscheiden sich von diesen nur darin, daß nicht der einzelne Sparer einer bestimmten Summe der gesamten aufgespeicherten

Kapitalien gegenübersteht, sondern daß eine Assoziation von Personen als Ganzes der entsprechenden aufgesparten Summe ebenfalls als Ganzes genommen gegenübersteht. Diese auf mathematisch-statistischer Grundlage rechnungsmäßig bestimmten Fonds haben also in finanzieller Hinsicht dieselben Funktionen zu erfüllen, wie die Sparkassengelder. Deshalb ist für sie banktechnisch dieselbe Forderung der Solidität und Liquidität zu stellen wie bei den Sparkassen. Diese Gelder müssen unbedingt sicher angelegt werden, selbst bei einem niedrigeren Zinsgewinn.

2. Zweitens kommen für die Versicherungsgesellschaften diejenigen Gelder in Betracht, die man unter dem Namen „Reserven für außergewöhnliche Fälle" zusammenfassen kann. Hierher gehören das Aktienkapital bei Aktiengesellschaften und alle jene Reservefonds, wie sie bei jeder Bank zu finden sind, während sie bei Sparkassen verhältnismäßig an Bedeutung in den Hintergrund treten.

3. Endlich sind noch die Barbestände der Gesellschaften zu erwähnen, die also eine produktive Anlage nur für kurze Zeit suchen können. Für die letzteren kämen vor allen Dingen kurzfristige Darlehnsgeschäfte in Betracht, die meistens ebenfalls guten Gewinn abwerfen.

§ 8. **Die Stellung der Versicherungen bezüglich ihrer bankmäßigen Betätigung zwischen Sparkassen und Depositenbanken.**

Bezüglich ihrer finanzpolitischen Betätigung sind nun die Versicherungen zwischen Sparkassen und Depositenbanken zu stellen! Dies ergibt sich aus den oben gemachten Ausführungen: aus den mannigfachen Differenzierungen in den Arten der zu verwaltenden Gelder. Bei den Sparkassen ist die Forderung nicht ungerechtfertigt, mehr „soziale" Finanzpolitik zu treiben unter Beschränkung auf möglichst solide mündelsichere Werte, so daß das Prinzip Gewinne zu erzielen, bei ihnen vollkommen zurücktreten muß. Dieses soziale Element fällt bei den Depositenbanken in ihrer Funktion als Kreditvermittler vollkommen fort. Sie sind in der Hauptsache gewerbsmäßige Kreditvermittlungsinstitute, denen es vor allen Dingen darauf ankommt, möglichst hohe Gewinne zu erzielen, während die gemeinnützige Finanzpolitik, die sich in der Regelung des Geldumlaufes ausspricht, für ihren Geschäftsbetrieb nicht ausschlaggebend zu sein pflegt.

Eine Zwischenstellung nehmen in diesem Punkte die Versicherungsgesellschaften ein, sie vereinen gleichsam diese beiden verschiedenen Funktionen in einem Betriebe. Ihre soziale Betätigung ist ein geschäftsmäßig selbständig ausgebildeter Zweig ihres Betriebes: die versicherungsmäßige Betätigung. Das hierzu notwendige Betriebskapital repräsentiert die Summen, die wir als diejenige bezeichneten, die die Ansprüche der Versicherten sicherstellen sollen! Hier ist also die kaufmännische Gebarung unter denselben Gesichtspunkten zu betrachten wie bei den Sparkassen. Als ein Nebenbetrieb an diesem Zweige sozialer Betätigung hat sich ihre bankmäßige Betätigung entwickelt, wobei natürlich nur die Gelder in Betracht kommen dürfen, die wir unter 2 und 3 oben charakterisiert haben. Wo sich bedeutende Summen dieser Art aufgespeichert haben, können wie bei den Depositenbanken und sonstigen Formen der Privatunternehmungen auch bei den Versicherungen stets reale Interessen das entscheidende Wort sprechen. Darum ist es nach unserer Ansicht falsch, einseitig die Versicherungen bezüglich ihrer Vermögensverwaltung streng in die für die Sparkassen vorgeschriebenen Formen zu pressen, oder ihnen auf der anderen Seite volle Freiheit in ihrer bankmäßigen Betätigung zu geben, sie also gleichsam als reine Depositenbanken zu betrachten. Da die Kapitalien, die die rechnungsmäßig bestimmten Fonds ausmachen, lediglich zur Sicherstellung dienen sollen und demgemäß auch nach den technischen Bedingungen der einzelnen Versicherungszweige auf mehr oder weniger längere Zeit festgelegt werden können, so entziehen sie sich von selbst aus praktischen Gründen jeder weitergehenden bankmäßigen Betätigung, die doch vor allen Dingen durch das schnellere Umschlagen des Kapitals charakterisiert wird.

Anders verhält es sich bei den übrigen Teilen des Vermögens, für die bereits die Praxis eine liquidere Anlage verlangt. Diese Fonds spielen bei der Versicherung dieselbe Rolle wie die entsprechenden Fonds bei den Depositenbanken. Und es ist logischer Weise nicht einzusehen, warum die Gesellschaften diesen Teil ihrer Kapitalien nicht ähnlich bankmäßig verwenden sollen wie die Depositenbanken, die bis jetzt keinen hemmenden Einschränkungen unterworfen sind. Wie wir glauben nachgewiesen zu haben, besteht bei den Versicherungsgesellschaften ebenfalls das größte Interesse an einer guten Verzinsung ihres Kapitals, wie bei den Depositenbanken. Und solange die Gesellschaften nur die

von uns bezeichneten Fonds — dies wollen wir besonders betonen — zu beschränkten bankmäßigen Transaktionen benutzen, um eine günstigere Verzinsung zu erzielen und Ausfälle zu decken, die durch ungünstige Anlagen der rechnungsmäßigen Deckungsmittel entstanden sind, ist ein Bedenken nicht vorhanden. Diese ausgedehntere kaufmännische Betätigung hat für die Versicherungsgesellschaften insofern bedeutenden Nutzen, als es ihnen möglich gemacht wird, die Konjunkturen des Geld- und Kapitalmarktes auszunutzen unter Reduzierung der baren Kassenbestände. Diese Mehreinnahme aus den Kapitalanlagen, die also allein der aktiven Geschäftstüchtigkeit der betreffenden Leiter entspringt, halten wir vom Standpunkt des Kaufmanns entschieden für moralischer und volkswirtschaftlich gerechtfertigter als z. B. die Sterblichkeitsgewinne bei den Lebensversicherungsgesellschaften und alle jene Gewinne, die man mit „nichtbankmäßigen“ Gewinnen bezeichnen kann, die also ohne jede Mitwirkung der betreffenden Leiter gemacht werden. Hierher gehören vor allen Dingen die Gewinne, die den Gesellschaften dadurch zufließen, daß Versicherungsnehmer von ihrem Vertrage zurücktreten und auf einen Teil der eingezahlten Prämien verzichten.[1])

Da wir gerade für die Beantwortung der uns vorliegenden Frage die Mehrgewinne der Gesellschaften aus ihrer versicherungsmäßigen Betätigung als ein Argument für die Ausdehnung ihrer kaufmännischen Betätigung innerhalb der von uns festgelegten Grenzen ansehen, so wollen wir in Kürze etwas näher auf diese Art der Gewinne eingehen.

Vom banktechnischen Standpunkte aus möchten wir die Gewinne folgendermaßen trennen:

---

[1]) Vgl. hierzu: Die Gewinnverteilung in der Lebensversicherung, Dr. jur. Emil Krüger, Frankfurt a. M. 1904 S. 18/19. Der Verfasser systematisiert die Gewinnquellen kurz folgendermaßen:

A. Minderausgaben:
  1. Ersparnis an Verwaltungskosten: Verwaltungskostengewinn.
  2. Sterblichkeitsgewinn, d. h. wo der Gewinn daraus resultiert, daß die wirkliche Sterblichkeit hinter der angenommenen (wahrscheinlichen) zurückbleibt.

B. Mehreinnahme:
  1. Zinsgewinne
     a) aus Kapitalanlagen
     b) aus noch nicht verteilten Überschüssen
  2. a) Stornogewinn, d. h. Gewinne aus den durch Storno der Gesellschaft anheimgefallenen Reserven,
     b) Gewinne aus anheimgefallenen Dividenden erloschener Versicherungen.

A. Gewinne, die von der Geschäftsleitung aufgebracht werden;

B. Gewinne, die ohne Zutun der Geschäftsleitung der Gesellschaft zufließen.

Wir stellen den ersteren als „bankmäßigen" Gewinnen die letzteren nichtbankmäßigen als „versicherungsmäßige" Gewinne gegenüber. Zu bankmäßigen Gewinnen rechnen wir:

A. 1. Ersparnisse an Verwaltungkosten,
2. Erträgnisse aus der Verwaltung der Kapitalien.

Zu versicherungsmäßigen Gewinnen:

B. 1. solche, die dadurch gemacht werden, daß die wirklichen Schadensfälle hinter den angenommenen (wahrscheinlichen) zurückbleiben,
2. bei den Lebensversicherungsgesellschaften noch die sogenannten Stornogewinne.[1])

Wir stehen nun entschieden auf dem Standpunkte, daß die „versicherungsmäßigen" Gewinne sich jeder weitergehenden entscheidenden Beeinflussung seitens der Geschäftsleitung entziehen: sie sind also kein Verdienst der Geschäftsleiter!

Was zunächst die Lebensversicherung betrifft, so werden diese Gewinne lediglich von den Versicherten aufgebracht. Die Geschäftspraxis kann die Sterblichkeit wohl durch Auswahl der Versicherten beeinflussen, indem sie durch ärztliche Auslese nur „gute Risiken" übernimmt und Leute selbst mit geringen Krankheitsanlagen zurückweist. Ist dieses jedoch ein Verdienst der Versicherungsleiter? Würde diese absichtliche Ausnutzung der Differenz zwischen der rechnungsmäßig angenommenen größeren Sterblichkeit und der wirklichen Sterblichkeit nicht allen wirtschaftlichen und ethischen Zwecken der Versicherung widersprechen? Eine Versicherung, die mit dieser Art des Mehrgewinnes planmäßig rechnet, macht sich moralisch einer Übervorteilung der Versicherten schuldig! Soll dieser Gewinn der Geschäftstüchtigkeit der Direktoren entspringen, so ist aber diese „Planmäßigkeit" eine unerläßliche Vorbedingung, da zufällige Gewinne nicht auf Konto der Geschäftstüchtigkeit gehen können: in diesem Falle müßte man also den Gesellschaften den Vorwurf der Übervorteilung der Versicherten machen. Aus diesen Erwägungen heraus lassen daher die meisten deutschen Versicherungsgesellschaften einen Teil dieses Überschusses den Ver-

[1]) Siehe Anmerkung S. 26.

sicherten in Form einer Dividende zukommen, um den Eindruck einer unrechtmäßigen Bereicherung zu vermeiden.[1])

Aus all diesen Gründen halten wir im Gegensatz zu der von einigen Schriftstellern vertretenen Ansicht[2]) an der Meinung fest, daß diese Gewinne unbedingt nicht der Geschäftstüchtigkeit der Versicherungsleiter entspringen.

Ebenso verhält es sich bei den Sachversicherungen. Auch auf dem Gebiete der Sachversicherung glaubt man, in der Verminderung des Risikos materielle Erfolge zu erzielen, ohne sich bewußt zu werden, daß diese Verminderung nur möglich ist durch Ausschaltung schlechterer Risiken und daß dieses Vorgehen allein schuld ist an der Unbeliebtheit der Versicherungen und an den Angriffen gegen diese Institute. Noch immer wurzelt in den breitesten Schichten unserer Bevölkerung das Mißtrauen gegen die Versicherungen, indem mit Recht auf die hohen Gewinne hingewiesen wird, die auf Kosten der Versicherten gemacht werden.

Bei der Feuerversicherung glaubt man z. B. durch die Bestrebungen auf dem Gebiete des Feuerschutzes usw. das Risiko so zu vermindern, daß hieraus Gewinne erzielt werden können. Praktisch können diese Maßregeln von einem Privatinstitut bei dem notwendig örtlich ausgedehnten Wirkungskreis wohl nicht derartig sein, daß daraus nachhaltige Gewinne resultieren, da in der Praxis die Anzahl der Schäden konstant zunimmt. Die fortschreitende Entwicklung in unserer Technik, die sich in der gesteigerten Ausnutzung der Naturkräfte ausspricht, bedingt naturgemäß eine Erhöhung der Gefahrsmomente. „Die unbestrittenen Verbesserungen in den baulichen sowie in den Feuerlöscheinrichtungen berechtigen wohl zu dem Schlusse, daß es mehr und mehr gelingt, entstandene Brände einzuengen, aber diese zu verhindern, wird dadurch nicht erreicht“, bemerkt treffend ein Bericht der Ältesten der Berliner Kaufmannschaft.[3])

Verminderung des Risikos durch erwähnte Bekämpfung der

---

[1]) Die Sterblichkeit bei den deutschen Versicherungsanstalten hat seit den 70er Jahren konstant abgenommen, so daß die Überschüsse progressiv gewachsen sind. Die Mindersterblichkeit betrug prozentualiter von 1890 bis 1905: 13,88; 13,95; 14,05; 14,24; 20,43; 19,84; 18,58; 21,46; 21,67; 19,57; 18,87; 18,90; 21,4; 20,3; 20,6; 20,6. Im Jahre 1905 betrug der Gewinn aus der Mindersterblichkeit: 28 591 282 Mark gegenüber einem Reingewinn von 104 Millionen! Aus Ehrenzweigs Assekuranz-Jahrb., Wien 1907, III. Teil, S. 216.

[2]) Z. B. Dr. Krüger in seiner Schrift. Vgl. S. 26, Anmerkung.

[3]) Zitiert in Ehrenzweigs Assekuranz-Jahrb., Wien 1907, III. Teil, S. 111.

Gefahren, um dadurch materielle Gewinne zu erzielen — und mit diesen haben wir es hier zu tun — ist ein Ideal der Theorie, das vollkommen zu erreichen Privatinstituten praktisch niemals gelingen wird. Ein weites Feld der Tätigkeit im Konkurrenzkampfe finden die Gesellschaften dagegen in der Lösung des kaufmännischen Problems und wir möchten die Worte in der Denkschrift der Magdeburger Feuerversicherungsgesellschaft: „Und in der Tat, nur Erfolg nach dieser Richtung dürfen Versicherungsgesellschaften heute noch überhaupt erhoffen“,[1]) auf die Lösung dieses realen Problems anwenden.

Wie weit nun die Versicherungsgesellschaften in ihrer bankmäßigen Tätigkeit gehen sollen und können, ergibt sich aus ihrer Stellung einerseits als Sparkassen und andererseits als Depositenbanken. Der Hauptzweig ihrer Betätigung ist der Versicherungsbetrieb, die bankmäßige Betätigung als Nebenbetrieb kann nur gedeihen und blühen aus dem ersten Zweige, von diesem genährt und erhalten, ohne ihn jedoch zu überwuchern und zu ersticken. Das Reis der bankmäßigen Betätigung lebt und stirbt mit dem Zweige der versicherungsmäßigen Betätigung, es darf also nur helfen und mitwirken an der Erstarkung und Kräftigung des Urzweiges, dem es zunächst Ursprung und Leben verdankt. Daß sich die Gesellschaften daher von Geschäften spekulativer Art[2]) fernhalten müssen, ist selbstverständlich, ebenso ist es zu verwerfen, wenn sie den größten Teil ihrer Kapitalien mit bankmäßigen Betrieben eng verquicken, wie es bei der früheren Versicherungsabteilung der Bayrischen Hypotheken- und Wechselbank der Fall war.[3]) Diese Art der bankmäßigen Betätigung geht naturgemäß über ihren Zweck hinaus, da die Gesellschaften hierdurch ebenfalls zu sehr wirtschaftlichen und politischen

---

[1]) „Denkschrift über die Bestrebungen und Erfolge der Magdeburger Feuerversicherungsgesellschaft auf dem Gebiete des Feuerschutzes“, Magdeburg 1883.

[2]) „Spekulation“ widerspricht vollkommen der Idee der Versicherung. „Le jeu spécule sur le hasard, l'assurance opère contre le hasard“. „Théorie des Opérations d'assurances“ par C. Aucey, Paris 1904, S. 23.

[3]) Die Bank bildete zwei Abteilungen: die Bank- und die Versicherungsabteilung. Die Versicherungsabteilung führte nun den größten Teil der einlaufenden Gelder an die Bankabteilung ab, indem sie Pfandbriefe der Hypothekenabteilung der Bank je nach deren Bedarf übernahm. Daß die Versicherungsabteilung im weitgehendsten Maße mit der Bankabteilung verknüpft war, geht daraus hervor, daß die Bank nach Inkrafttreten des Reichsaufsichtsgesetzes von 1901 das Versicherungsgeschäft außerhalb Bayerns aufgab. Man kann also mit Recht vermuten, daß der Versicherungsbetrieb dieser Bank nicht Selbstzweck, sondern lediglich ein Mittel zum Zweck, d. i. in diesem Falle der bankmäßige Betrieb, gewesen ist.

Krisen unterworfen würden. Eine zu weitgehende Erweiterung des kaufmännischen Geschäftskreises zieht außerdem immer die Gefahr der Zersplitterung der Kräfte, der Ablenkung von der Hauptaufgabe nach sich. Hieraus können Mißstände entstehen, die sehr leicht den Niedergang und Verfall der versicherungsmäßigen Betätigung zur Folge haben müssen.

Welche Zweige speziell für die deutschen Versicherungen in Betracht kämen, wollen wir bei den folgenden Untersuchungen ihrer Kapitalanlagen des Genaueren ausführen. Wir resumieren dahin, daß eine beschränkte Ausdehnung der bankmäßigen Betätigung der Versicherungsgesellschaften mit Kapitalien des Reservefonds und vor allen Dingen mit der baren Kasse unbedenklich erscheint, soweit sie sich auf reichsbankmäßige Geschäfte beschränken und unter Ausschaltung gewerbsmäßiger bankmäßiger Transaktionen, wie Vermittlung von Effektengeschäften, Kontokorrentgeschäften, Bildung von Aktiengesellschaften, Kapitalbeteiligung oder Kreditgewährung zu Gunsten anderer gewerblicher Unternehmungen, wo also die Gefahr nahe liegt, daß die Kreditvermittlung Selbstzweck wird. Bei den Versicherungsgesellschaften ist Selbstzweck nur die versicherungsmäßige Betätigung und zur weiteren Durchführung dieses Zweckes dient als Mittel die Kapitalanlage. Jene muß der Schrittmacher für die kaufmännische Betätigung sein.

§ 9. Die Bedeutung der mündelsicheren Werte für die Versicherung.

Wir haben erörtert, daß vom Standpunkte der Versicherung aus eine beschränkte bankmäßige Betätigung wünschenswert wäre, da diese eine bessere Ausnutzung der Kapitalien möglich mache. Es sprechen jedoch auch allgemein volkswirtschaftliche Gründe für eine Erweiterung dieses engbeschränkten Kreises von Anlagewerten, die unter dem Namen „mündelsicher" zusammengefaßt werden. Und diese Gründe lassen sich ableiten aus der Entwicklung unseres Geld- und Kapitalmarktes.

Zunächst einige Bemerkungen über die Mündelsicherheit.

Der Staat hat für geboten erachtet, Anlagearten auszuwählen, die für „unmündige" Besitzer von Kapitalien am sichersten und zweckmäßigsten erscheinen und andererseits dem verwaltenden Vormund einen Teil der auf ihm lastenden Verantwortung abnehmen. Aus diesen hohen sittlichen Motiven heraus haben die Bestimmungen über mündelsichere Anlagewerte ihren Platz

im bürgerlichen Rechte gefunden. Von hier aus haben diese Vorschriften nun auch ihren Einzug in andere Rechtsgebiete gehalten,[1]) wenn auch mit abweichenden Erweiterungen dieses engbegrenzten Kreises von Anlagewerten. Maßstab und Handhabe boten hierzu die Werte, die unsere Zentralnotenbank auf Grund ihrer weitgehenden Erfahrung ebenfalls für sicher erachtete. So haben diese Anlagewerte bevorrechtigten Eingang bei allen jenen Instituten gefunden, die fremde Gelder in Verwaltung hatten, um dem Gefühle des einzelnen Individuums entgegenzukommen, das in den gesetzlich sanktionierten Werten allein das Solide sah. Ohne den riesigen Unterschied wahrzunehmen, der zwischen dem Vormunde einer einzelnen unmündigen Person und den Geldinstituten, denen nicht eine einzelne Person, sondern ein großer Kreis von Personen gegenübersteht, von denen doch mindestens ein Teil teilgenommen hat an der kaufmännischen Ausbildung und Weiterentwicklung unseres Volkes und Kritik üben kann und wird, hat diese sogenannte mündelsichere Anlage bis in die neueste Zeit historische Berechtigung bei diesen Instituten erlangt und gilt zur Zeit daher als selbstverständlich. Dieses absolute Regieren der mündelsicheren Werte hatte seinen enormen Wert, solange das Publikum unreif war, sich über wirtschaftliche Vorgänge ein klares, richtiges Bild zu machen; seitdem jedoch unsere Geldinstitute — zu denen auch die Versicherungsgesellschaften zu rechnen sind — zu Weltinstituten geworden sind, die Kapitalmassen zu verwalten haben, gegen die das Einzelvermögen eines Mündels winzig klein erscheinen muß, ist diese Beschränkung auf einige wenige Anlagemöglichkeiten ein volkswirtschaftliches Kuriosum zu nennen.

Eine Erweiterung des Kreises mündelsicherer Werte lediglich unter Hinweis auf die Schwierigkeiten zu fordern, die für diese Geldakkumulatoren betreffs der sicheren Unterbringung ihrer Kapitalien bestehen soll, ist gleichsam ein Armutszeugnis, das den Leitern solcher Institute und auch den weiten Kreisen unseres gebildeten Publikums bezüglich ihrer kaufmännischen Ausbildung ausgestellt wird. Die Direktoren unserer modernen Versicherungsanstalten rekrutieren sich aus demselben Material wie die der Banken. Diesen ist bezüglich der Verwaltung der ihnen anvertrauten Depositengelder bisher vollkommen freie

---

[1]) Vgl. hierzu: Die Anlegung von Mündelgeld nach Reichs- und Landesrecht von Dr. K. Unzner im Bank-Archiv, Julinummer 1907.

Hand gelassen im Vertrauen darauf, daß sie sich der Tragweite und Verantwortung ihrer Handlungsweise vollkommen bewußt seien. Die Leiter unserer Versicherungsgesellschaften jedoch werden in die Stellung einer „unmündigen Person“ gedrängt — eine logische Inkonsequenz in den ökonomischen und leider auch rechtlichen Auffassungen, die sich in der Gesetzgebung wiederspiegeln.

Die fortschreitende Entwicklung unseres Geld- und Kreditmarktes in seinem fortwährenden Wechsel bringt immer neue Werte hervor, die als „gut“ zu bezeichnen sind, wenn ihnen auch noch nicht der Stempel „mündelsicher“ aufgedrückt ist. Ihr Wert wird von der öffentlichen Kritik eher festgestellt und gewürdigt, als von den schwerfälliger arbeitenden staatlichen Organen. In ihrer versicherungsmäßigen Betätigung haben die Gesellschaften nicht Halt gemacht an den Grenzen ihres Heimatlandes, in ihrer bankmäßigen Betätigung jedoch sind sie bisher am Althergebrachten und historisch Berechtigten hängen geblieben. Sie haben nicht Schritt gehalten mit der Entwicklung unseres Geld- und Kapitalmarktes, und haben darum auch nicht teilgenommen an den Ergebnissen des Aufschwunges. Und doch könnten gerade die Versicherungen, wenn auch nicht einen ausschlaggebenden, so doch einen bedeutenderen Einfluß auf unseren Geldmarkt ausüben, indem sie mehr wie bisher in Zeiten der Not und Geldknappheit helfend eingreifen könnten. Die Sparkassen müssen in ihrer Abhängigkeit von wirtschaftlichen Krisen diese verschärfen, die Versicherungsgesellschaften können sie mildern. Daß sie dazu mit ihren Mitteln in der Lage wären, haben wir in §§ 2 und 3 gezeigt. Durchführen können sie diese hohe volkswirtschaftliche Aufgabe lediglich durch kurzfristige Darlehnsgewährungen, die nur möglich sind im Rahmen einer erweiterten bankmäßigen Betätigung.

Lebenslauf.

Ich wurde am 23. Februar 1881 in Berlin geboren, wo ich vom siebenten Lebensjahre an das Friedrichs-Realgymnasium besuchte. Ich verließ diese Anstalt Ostern 1900 mit dem Zeugnis der Reife und widmete mich zunächst dem Studium der Staatswissenschaften an der Universität meiner Vaterstadt. Nach drei Semestern unterbrach ich mein Studium und trat zwecks praktischer kaufmännischer Ausbildung in ein Berliner Bankhaus ein. Ich stehe seitdem mit Ausnahme eines einjährigen Studiums in München (Oktober 1903 bis Oktober 1904) im praktischen Leben. Mit meiner Vereidigung vom 25. Juli 1906 wurde ich in den Reichsbankdienst übernommen, wo ich mich zur Zeit noch befinde.

In den letzten drei Semestern war ich Mitglied des staatswissenschaftlichen Seminars zu Halle a. S., und verdanke ich vor allen Dingen meinem hochverehrten Herrn Lehrer Geheimrat Prof. Dr. J. Conrad weitgehendste Anregung und Förderung in meiner wissenschaftlichen Ausbildung. Nächst ihm waren meine Lehrer die Professoren: Wagner, Schmoller, Brentano, Lotz, v. Mayr und v. Wenckstern. Die Anregung zu vorliegender Arbeit erhielt ich von Herrn Prof. Lotz, München, während die weitere Ausarbeitung vornehmlich unter Leitung des Herrn Prof. J. Conrad vorgenommen wurde.

Hans Hilbert.
